Banco de México: Evolución Histórica, Transformaciones de Política Monetaria y Desafíos Digitales

Bank of Mexico: Historical Evolution, Monetary Policy Transformations, and Digital Challenges

Nitzia Vázquez *
Diana López **
Manuel Díaz ***

Resumen

El presente artículo analiza, desde un enfoque histórico-institucional y un método deductivo, la trayectoria del Banco de México a lo largo de sus casi cien años de existencia, identificando las transformaciones en sus objetivos, instrumentos y alcances dentro de la política monetaria nacional. Se parte de la hipótesis de que el banco central desempeñó un papel determinante en el financiamiento del crecimiento económico durante gran parte del siglo XX, particularmente en el periodo del desarrollo estabilizador, integrando sus decisiones monetarias con políticas fiscales e industriales. Sin embargo, a partir de la crisis de los años setenta y ochenta y bajo la influencia de paradigmas neoliberales, su función se reorientó hacia la estabilidad de precios, consolidando su autonomía con la reforma constitucional de 1993 y adoptando en 2001 el régimen de metas de inflación.

El estudio revisa su origen en 1925, la consolidación como emisor único de moneda, su papel en la expansión industrial de mediados de siglo y las tensiones derivadas de los desequilibrios macroeconómicos que llevaron al cambio de enfoque. Se examinan datos macroeconómicos que evidencian un tránsito de políticas orientadas al desarrollo a un modelo ortodoxo con

* Facultad de Economía, UNAM.
** Facultad de Economía, UNAM.
*** Instituto de Asesoría en Finanzas Internacionales.

https://doi.org/10.22201/fe.18701442e.2025.52.94315

resultados limitados en términos de crecimiento económico. Finalmente, se aborda un fenómeno emergente: las monedas digitales de bancos centrales (CBDC), destacando experiencias internacionales y el análisis preliminar del Banco de México respecto a un posible "peso digital". El trabajo concluye que, si bien la estabilidad inflacionaria ha sido alcanzada, la capacidad del banco central como promotor del desarrollo económico permanece limitada, planteando nuevos retos técnicos, normativos y operativos en la era digital.

Palabras clave: Banco de México, política monetaria, desarrollo económico, estabilidad macroeconómica, monedas digitales

Abstract

This article analyzes, from an institutional historical perspective and using a deductive method, the trajectory of the Bank of Mexico throughout its one hundred years of existence, identifying the transformations in its objectives, instruments, and scope within national monetary policy. It starts with the hypothesis that the central bank played a decisive role in financing economic growth during most of the 20th century, particularly during the period of stabilizing development, integrating its monetary decisions with fiscal and industrial policies. However, following the crisis of the 1970s and 1980s and under the influence of neoliberal paradigms, its role was reoriented toward price stability, consolidating its autonomy with the constitutional reform of 1993 and adopting the Inflation Targeting regime in 2001.

The study reviews its origins in 1925, its consolidation as the sole issuer of currency, its role in the industrial expansion of the mid-century, and the tensions arising from macroeconomic imbalances that led to a change in approach. Macroeconomic data are examined shows a shift from development-oriented policies to an orthodox model with limited results in terms of economic growth. Finally, it addresses an emerging phenomenon: central bank digital currencies (CBDCs), highlighting international experiences and the Bank of Mexico's preliminary analysis of a possible "digital peso." The study concludes that, although inflationary stability has been achieved, the central bank's capacity as a promoter of economic development remains limited, posing new technical, regulatory, and operational challenges in the digital age.

Keywords: Bank of Mexico, monetary policy, economic development, macroeconomic stability, digital currencies

https://doi.org/10.22201/fe.18701442e.2025.52.94315

Introducción

El Banco de México cumplirá en agosto de 2025, cien años de existencia, hecho que sirve de justificación para analizar el papel de este organismo en la economía mexicana. Este trabajo pretende abonar al tema, revisando su origen y evolución histórica del Banco de México, los cambios de política monetaria y su relación con el crecimiento y la estabilidad económicos. Se parte de la idea que los objetivos de la política monetaria del banco central en México se han transformado en función de los cambios estructurales experimentados por la economía nacional e internacional. De manera que, el organismo desempeñó un papel determinante en el financiamiento del crecimiento y desarrollo económico del país durante los años del llamado "milagro mexicano" inscrito, a su vez, dentro de la *etapa de oro del capitalismo internacional*. Sin embargo, tras la crisis de los años setenta y ochenta del siglo pasado, el papel de la banca central a nivel internacional se transformó, México por supuesto no fue la excepción, en 1994 el Banco de México adquiere su autonomía y a inicios del siglo XXI adopta el enfoque del régimen de metas de inflación, abandonando el propósito del crecimiento económico y centrando su objetivo prioritario en mantener una inflación baja y estable. Finalmente, consideramos que en la actualidad el Banco de México se enfrenta a un desafío importante en el ámbito técnico, normativo y operativo: la implementación de monedas digitales de bancos centrales (CBDC, por sus siglas en inglés).

El problema planteado se aborda a través de un enfoque histórico-institucional en conjunto con el análisis deductivo con lo que se logra conformar una visión integral y crítica sobre la evolución de la política monetaria en México, reconociendo sus logros históricos, limitaciones actuales y retos futuros. El artículo está estructurado de la siguiente manera, luego de esta breve introducción se presenta un apartado metodológico en el que se describen de manera sucinta las herramientas y métodos de análisis empleados. Una siguiente sección está dedicada a revisar el origen, creación y consolidación

https://doi.org/10.22201/fe.18701442e.2025.52.94315

del Banco de México como institución encargada de conducir la política monetaria del país y emisor único de moneda. Después, se presentan algunas reflexiones sobre el concepto del desarrollo económico y el papel del sistema financiero como factor de impulso. Posteriormente, se estudia la transición hacia una banca central con el objetivo prioritario de la estabilidad monetaria y sus efectos en la economía mexicana. En los tres apartados finales se destaca una de las principales contribuciones del presente trabajo, el análisis de un fenómeno emergente: la posible incorporación del Banco de México en la emisión de monedas digitales de bancos centrales (CBDC) y sus implicaciones para la política monetaria del país, se presentan, además, algunas experiencias a nivel internacional. Finalmente, se plantean algunas conclusiones.

Metodología

La presente investigación se desarrolló mediante enfoque cualitativo, con un diseño exploratorio y explicativo, orientado al análisis histórico-institucional de la política monetaria del Banco de México y los desafíos emergentes derivados de la transformación digital e innovación financiera. Se formuló la hipótesis de que la política monetaria del Banco de México fue determinante para el crecimiento económico durante gran parte del siglo XX; sin embargo, el viraje hacia objetivos neoliberales centrados en metas inflacionarias y estabilidad macroeconómica ha limitado su agente promotor del desarrollo económico. En este marco, se reconoce que la potencial implementación de monedas digitales de bancos centrales (CBDC) introduce desafíos de índole técnica, normativa y operativa que deben evaluarse con rigor.

El método aplicado fue deductivo, apoyado en fundamentos de teoría económica y monetaria complementado con análisis histórico que permitió examinar la evolución de la institución desde 1925 hasta la actualidad. Las conclusiones se sustentan en una exhaustiva revisión documental de fuentes primarias (legislación, informes anuales del Banco de México, estadísticas, documentos de trabajo

https://doi.org/10.22201/fe.18701442e.2025.52.94315

del Fondo Monetario Internacional (FMI), Banco de Pagos Internacionales (BIS) y literatura académica especializada integrando una reflexión crítica sobre los desafíos contemporáneos, particularmente la eventual emisión de una CBDC mexicana.

Evolución Histórica del Banco de México

La fundación del Banco de México en 1925 constituyó un parteaguas en la historia financiera nacional, representó la institucionalización de un sistema monetario centralizado capaz de dotar de certidumbre y estabilidad al país.

El sistema bancario porfirista fue basado en principios de laissez-faire y dominado por intereses privados nacionales y extranjeros, operaba mediante múltiples bancos emisores de billetes, lo que generaba un entorno financiero fragmentado y vulnerable a crisis recurrentes. Durante el Porfiriato, hubo una entidad denominada Banco Nacional de México, que actuaba como agente financiero del gobierno, no tenía las funciones regulatorias ni la autonomía de un verdadero banco central [Oñate, 2000, pp. 633-638].

A principios del siglo XX, la injerencia de Estados Unidos en los asuntos internos de México se intensificó, particularmente bajo el argumento de proteger a sus ciudadanos y sus intereses económicos en territorio mexicano. Esta postura se materializó en una incursión militar el 21 de abril de 1914, cuando tropas estadounidenses desembarcaron y tomaron el puerto de Veracruz, en un contexto en el que Venustiano Carranza se había consolidado como jefe del Ejército Constitucionalista. Si bien la operación se justificó oficialmente como una medida de resguardo, su trasfondo revelaba un claro interés por aumentar la presencia e influencia estadounidense en la dirección de la política económica mexicana. No obstante, la permanencia de las fuerzas militares resultó insostenible debido a los elevados costos financieros que implicaba su mantenimiento en suelo mexicano. En consecuencia, y tras siete meses de ocupación, las tropas norteamericanas se retiraron el 23 de noviembre de 1914, marcando así el cierre de un episodio de

https://doi.org/10.22201/fe.18701442e.2025.52.94315

intervención que evidenció los intereses geoestratégicos de Estados Unidos en la configuración del sistema económico de México.

Paralelamente, el impacto de la Revolución no destruyó la infraestructura bancaria, pero sí acentuó tensiones: Carranza cuestionó severamente a las instituciones que habían apoyado a Huerta, lo que motivó medidas drásticas como la incautación de reservas de bancos emisores y, con la promulgación del artículo 28 de la Constitución de 1917, la imposición de un monopolio estatal sobre la emisión de moneda. Estos hitos condujeron a una reconfiguración del mapa bancario y a la autorización de operación de únicamente nueve instituciones hasta la fundación del nuevo banco central [Vázquez y Díaz, 2019, p. 43].

El control del sistema financiero se convirtió en prioridad estratégica para los gobiernos de Álvaro Obregón y Plutarco Elías Calles, además de una necesidad urgente por reconstruir las finanzas públicas. En 1925 se firmó un convenio con el Comité Internacional de Banqueros para renegociar la deuda externa, facilitando el retorno a los mercados financieros internacionales. Paralelamente, Obregón eliminó la incautación de la banca y promovió un consenso con el sector privado para respaldar la creación de un banco central.

De esta convergencia emergió el Banco de México como entidad mixta, con control mayoritario estatal, en virtud de la Ley General de Instituciones de Crédito de 1924 y su Ley Orgánica, las cuales le asignaron funciones clave: regulación de la circulación monetaria, servicio como agente financiero del gobierno y fortalecimiento del sistema bancario nacional [Oñate, 2000, p. 646].

El Banco de México fue resultado de un complejo proceso de reestructuración económica, negociación política y redefinición del papel del Estado; su creación permitió retomar acceso al crédito internacional, consolidar la soberanía financiera nacional y sentar las bases para el desarrollo económico. No obstante, la institución enfrentó de inmediato los embates de la coyuntura internacional. La Gran Depresión de 1929 en Estados Unidos transmitió severos

https://doi.org/10.22201/fe.18701442e.2025.52.94315

efectos a México a través de canales comerciales y financieros: reducción en la demanda externa, contracción de reservas internacionales y exportaciones de oro, caída de ingresos fiscales y recortes significativos del gasto público. Estas condiciones precipitaron una crisis interna que llevó al gobierno mexicano a suspender temporalmente el servicio de la deuda externa en 1928, reanudando los pagos en 1930 tras el acuerdo Montes de Oca-Lamont.

En paralelo, la reforma a la Ley Monetaria de 1931, impulsada por Alberto J. Pani, significó el abandono del patrón oro y el fortalecimiento de la emisión monetaria nacional, consolidando la aceptación de los billetes del Banco de México como medio de pago legítimo [Cárdenas, 2010, p. 507-508]. Esta etapa temprana sentó los cimientos de la banca central mexicana como un actor fundamental para estabilizar el sistema financiero y respaldar el incipiente proceso de desarrollo económico, marcando así el inicio de una trayectoria institucional que articularía objetivos de política monetaria con los intereses estratégicos del Estado.

Banxico y su Impacto en el Desarrollo Económico

El debate académico sobre el desarrollo económico ha generado una vasta literatura, tanto por la diversidad de sus mediciones como por la amplitud de sus implicaciones sociales. No solo se cuestiona cómo medirlo, sino incluso su conveniencia en determinadas circunstancias, dadas las tensiones entre crecimiento, equidad y sostenibilidad. Lewis [1958, p. 459] sostenía que el desarrollo económico, pese a sus costos, amplía la libertad del ser humano al otorgarle mayor dominio sobre su entorno. Afirmaba, además, que posibilita a las sociedades escapar de la penuria, mejorar técnicas de producción, liberar a la mujer de faenas domésticas excesivas y permitir mayores niveles de humanitarismo al generarse excedentes [p. 461-475].

En el México posrevolucionario, el desarrollo económico se convirtió en objetivo central de la política pública. No se limitó a

https://doi.org/10.22201/fe.18701442e.2025.52.94315

incrementar sostenidamente el producto interno bruto, también ampliar capacidades productivas y elevar el bienestar social. El sistema financiero emergió como elemento crucial, ya que su expansión y profundización facilitan el acceso a instrumentos para suavizar ciclos de ingreso, cubrir riesgos, aprovechar oportunidades productivas y consolidar patrimonios [Del Ángel Mobarak, 2010, p. 635].

La década de 1930 marcó un viraje decisivo en la estructura y orientación de la política económica nacional. En un contexto internacional convulso, el Estado asumió un papel protagónico en la planeación y ejecución de políticas para estimular la producción y estabilizar la moneda. Entre 1930 y 1982, México registró un crecimiento promedio anual del PIB de 5.9 %, alcanzando su auge entre 1963 y 1971 con tasas cercanas al 7.1 % [Cárdenas, 2010, p. 508-509, 517]. Este desempeño fue inseparable de la interacción entre la autoridad monetaria y las políticas fiscales y de inversión pública, que crearon condiciones propicias para el desarrollo industrial y la ampliación del mercado interno.

En este proceso, el Banco de México desempeñó una función clave como ejecutor de políticas monetarias orientadas a objetivos de desarrollo. Turrent [2010, p. 69] señala que, a partir de 1929, la banca central experimentó una subordinación de sus objetivos monetarios a los requerimientos de la política económica general, reflejando la preferencia de las autoridades por utilizar el crédito como instrumento de política fiscal. Los gobierno ganaron poder sobre instituciones monetarias al paso que removían los límites de crédito que se podían extender para fines de apoyo fiscal.

Durante la Segunda Guerra Mundial, la coyuntura internacional propició un aumento significativo en la liquidez interna, derivado de flujos de divisas y la acumulación de reservas. El Banco de México implementó políticas para aprovechar esta situación, incrementando el encaje obligatorio de los bancos comerciales hasta un máximo de 50 % y aplicando operaciones con valores para estimular la producción. Asimismo, redujo la tasa de redescuento y

https://doi.org/10.22201/fe.18701442e.2025.52.94315

orientó el crédito institucional hacia sectores estratégicos como la agricultura y el comercio exterior [Fernández, 1976, p. 19].

El periodo comprendido entre 1940 y 1979 estuvo marcado por una política monetaria activa y flexible. La autoridad monetaria ajustó su postura de liquidez según las presiones inflacionarias, los déficits en cuenta corriente y las variaciones en los flujos de capital. Estas acciones evidencian la adopción de medidas contracíclicas que, lejos de limitarse a estabilizar precios, buscaron sostener el crecimiento a largo plazo. La función del Banco de México trascendió la mera regulación monetaria para convertirse en un actor fundamental en la implementación de estrategias de financiamiento público y privado, coordinadas con los objetivos estructurales del Estado.

Ejemplo de esta sinergia se observa durante el sexenio de Manuel Ávila Camacho, cuando el instituto central canalizó recursos complementando los esfuerzos de Nacional Financiera para impulsar proyectos industriales prioritarios [Turrent, 2010, p. 24-26]. Los datos de crédito para el periodo 1942-1946 reflejan esta orientación: aproximadamente 54 % del crédito se destinó a la producción y 46 % al comercio, evidenciando una clara preferencia por destinarlo hacia actividades productivas. Además, la distribución sectorial y territorial del crédito muestra homogeneidad entre el entonces Distrito Federal y las entidades federativas, confirmando un diseño de política crediticia integral y equitativa, (la información detallada se encuentra en los informes anuales de Banxico).

No obstante, hacia finales de los años setenta, el modelo enfrentó tensiones estructurales. Los desequilibrios fiscales y la creciente inflación socavaron la eficacia de la política monetaria expansiva, mientras que los déficits externos y el endeudamiento generaron vulnerabilidades que desembocarían en las crisis de la década siguiente. El periodo conocido como “desarrollo estabilizador” llegó así a su límite, dando paso a una etapa de incertidumbre y reorientación de las políticas económicas.

https://doi.org/10.22201/fe.18701442e.2025.52.94315

En suma, la trayectoria del Banco de México como agente de desarrollo revela cómo, en sus primeras décadas, la política monetaria se diseñó como complemento de una estrategia nacional de industrialización y fortalecimiento del mercado interno. Esta etapa muestra que la banca central puede desempeñar un papel activo en el crecimiento, integrando instrumentos monetarios y crediticios en sinergia con políticas fiscales e industriales. Tal visión integral contrasta con enfoques posteriores centrados exclusivamente en la estabilidad de precios, recordando que el desarrollo económico requiere de instituciones flexibles y comprometidas con objetivos más amplios que los estrictamente monetarios.

Política monetaria: viraje hacia fundamentos neoliberales

La evolución reciente de la política monetaria mexicana se explica en buena medida a partir de la ruptura del modelo desarrollista y el tránsito hacia paradigmas neoliberales que redefinieron objetivos, instrumentos y alcances de la banca central. Durante los años setenta, la economía mexicana se sostuvo sobre una combinación de expansión del gasto público y financiamiento monetario, estrategias que, no obstante, no se acompañaron de ingresos fiscales suficientes. Este desequilibrio, junto con un uso intensivo del endeudamiento externo, generó presiones inflacionarias persistentes y minó la confianza en el régimen cambiario. El contexto internacional, marcado por la crisis de deuda latinoamericana y la volatilidad de los flujos de capital, amplificó la vulnerabilidad interna y culminó en la crisis económica de 1982, que significó el fin de un ciclo de crecimiento sostenido y abrió un periodo de inestabilidad estructural.

Como apunta el Banco de México [2017], los años setenta y ochenta se caracterizaron por políticas excesivamente expansivas y la obligación del instituto central de financiar déficits fiscales, lo que produjo inflaciones agudas y prolongadas que superaron el 100 % anual entre 1982 y 1988. Este contexto propició una profunda transformación de la política monetaria y del propio marco

https://doi.org/10.22201/fe.18701442e.2025.52.94315

institucional. Entre los cambios más significativos se cuenta la nacionalización de la banca en 1982, posterior reprivatización en la década siguiente, y la adopción de principios teóricos afines al liberalismo económico, que impulsaron la desvinculación del banco central respecto de los objetivos de fomento y lo orientaron hacia la estabilidad de precios.

Durante la década de los ochenta, la política monetaria se condujo bajo la lógica del control de agregados monetarios, buscando reducir la inflación mediante una gestión restrictiva de la oferta de dinero. Este enfoque respondía a supuestos derivados de las expectativas racionales, según los cuales los agentes económicos ajustan sus decisiones de consumo e inversión de acuerdo con el comportamiento pasado y esperado de la inflación [Attfleld, Demery y Duck, 1985]. Así, el banco central dejó de actuar como promotor del desarrollo para convertirse en un regulador cuya función primordial consistía en preservar la estabilidad nominal.

El viraje conceptual se consolidó en los años noventa, cuando se incorporaron los principios de responsabilidad, transparencia y autonomía como fundamentos operativos del banco central. La reforma constitucional de 1993, plasmada en el artículo 28, otorgó autonomía jurídica y administrativa al Banco de México y estableció como objetivo prioritario la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional. En palabras del decreto: *"Ninguna autoridad podrá ordenar al banco conceder financiamiento"* [DOF, 1993, p. 2-3].

Este cambio no fue solo normativo; se acompañó de innovaciones técnicas como el fortalecimiento de las operaciones de mercado abierto mediante el uso de instrumentos como los CETES para regular la liquidez. Asimismo, se estableció la rendición de cuentas ante el Congreso y la autonomía presupuestal, buscando elevar la credibilidad del instituto emisor [Loría, 2020]. La literatura especializada sostiene que la autonomía del banco central y la transparencia de sus decisiones constituyen condiciones necesarias para garantizar una política monetaria efectiva y generar

https://doi.org/10.22201/fe.18701442e.2025.52.94315

expectativas de inflación ancladas [Summers, 1990; Beaufort, 1994; Cukierman, 1992].

A partir de 1995, el Banco de México implementó mecanismos operativos más sofisticados. Uno de ellos fue el manejo de los saldos monetarios acumulados, conocido como "corto". Dicho instrumento consistía en fijar un objetivo negativo en el saldo acumulado de las cuentas únicas de bancos comerciales, obligándolos a cubrir los sobregiros diarios y generando presiones alcistas en la tasa de interés. Sin necesidad de establecer de forma explícita el nivel de la tasa, la autoridad conseguía condiciones monetarias restrictivas [Díaz-Bautista, Prieto y Treviño, 2003, p. 58].

El consenso internacional de los bancos centrales hacia finales del siglo XX, junto con las lecciones de la crisis de 1994-1995, conocida como *efecto Tequila*, reforzó la orientación de la política monetaria hacia la estabilidad de precios. Carstens y Warner [1999, p. 36-37] señalan que, tras 1995, el esquema incluyó objetivos de inflación anual, reglas para garantizar que la oferta monetaria atendiera la demanda de dinero, metas trimestrales de acumulación de reservas y límites al crédito interno neto.

La década de 1990 marcó la transición hacia el régimen de metas de inflación. Este marco teórico, conocido como *Inflation Targeting*, sostiene que el control de la inflación es la contribución más relevante que la política monetaria puede ofrecer al crecimiento económico sostenido [Mishkin, 2000, p. 113; Banco de México, 2001, p. 1]. El modelo se apoya en principios de la macroeconomía neokeynesiana: la curva IS, que relaciona la tasa de interés real con la brecha del producto; la curva de Phillips, que vincula inflación y expectativas; y la regla de Taylor, que prescribe ajustes en la tasa de interés nominal según las desviaciones de la inflación y el producto respecto de sus valores objetivos [Galindo y Maldonado, 2013, p. 3].

https://doi.org/10.22201/fe.18701442e.2025.52.94315

En enero de 2001, el Banco de México adoptó formalmente este esquema, estableciendo una meta de inflación de largo plazo de 3 % con un intervalo de variación de ±1 %. A partir de 2008, se utilizó explícitamente la tasa de referencia como instrumento principal de política monetaria, comunicando de manera transparente los mecanismos de transmisión y reforzando el anclaje de expectativas [Banco de México, 2009]. De este modo, la política monetaria mexicana pasó a descansar fundamentalmente en el manejo de la tasa de interés de corto plazo, siguiendo los lineamientos teóricos de Barro [1995] y Bernanke y Mishkin [1997], quienes argumentan que la estabilidad de precios constituye condición previa para un crecimiento sostenible.

No obstante, como señala Barro [2006, p. 111-112], si bien existe evidencia empírica de que una mayor inflación se asocia con un menor crecimiento del PIB per cápita, no debe sobreestimarse la magnitud de este efecto. Otros factores institucionales y estructurales —como derechos de propiedad sólidos, mercados eficientes y sistemas educativos y de salud robustos— son igualmente determinantes para el crecimiento económico.

Cuadro 1. Indicadores macroeconómicos básicos, 1970-2024. Promedios

Concepto/Periodo	1970-1979	1980-1989	1990-1999	2000-2009	2010-2019	2020-2024	2010-2024
	Variación real						
PIB	6.4	2.3	3.7	1.3	2.3	1.2	2.0
Inflación	15.3	69.7	20.2	4.9	4.0	5.4	4.5
	Porcentajes del PIB						
Balance Fiscal	-6.4	-9.4	0.2	-0.5	-2.3	-3.4	-2.7

Fuente**:** elaboración propia con datos de INEGI, Banco de Información Económica y SHCP, Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas.

El análisis de indicadores macroeconómicos entre 1970 y 2024 permite apreciar esta evolución. En la década de los setenta, el PIB creció 6.4 % en promedio anual, acompañado de una inflación de 15.3 % y un déficit fiscal promedio de 6.4 % del PIB. La década de

https://doi.org/10.22201/fe.18701442e.2025.52.94315

los ochenta mostró un crecimiento promedio mucho menor (2.3 %), si quitamos los dos primeros años de la década, el crecimiento es cero, motivo por el cual la CEPAL ha bautizado a este periodo como "la década perdida". Fue, además, un periodo de enorme inestabilidad, en materia de precios, la inflación promedio de la década fue de 69.7% anual, la más alta desde que se tienen registros.

Los noventa reflejaron cierta recuperación: un crecimiento promedio de 3.7 %, inflación de 20.2 % y equilibrio fiscal cercano al 0.2 % del PIB. Sin embargo, a partir de 2000, la obsesión por la estabilidad nominal no se tradujo en un crecimiento dinámico. Entre 2000 y 2009, el PIB creció solo 1.3 % anual, y entre 2010 y 2024, apenas 2.0 % anual, pese a que la inflación se mantuvo controlada (alrededor de 4.5 % en promedio) y los déficits fiscales se situaron en niveles manejables (-2.7 % del PIB). Estos datos permiten afirmar que la política monetaria moderna logró estabilizar los precios y sanear las cuentas fiscales, pero su impacto en el crecimiento económico ha sido magro.

En síntesis, la política monetaria mexicana transitó de un paradigma orientado al fomento del desarrollo a un enfoque ortodoxo, enmarcado en la integración a los mercados financieros globales y basado en principios monetaristas. Este cambio ha garantizado estabilidad macroeconómica, pero también ha suscitado un debate constante sobre los costos asociados en términos de crecimiento, inversión y acceso al crédito. Investigaciones recientes [Aguilar, 2014; Pagaza, 2021; Galindo y Ros, 2006] sostienen que, en ciertos periodos —como 2010-2014—, el Banco de México adoptó un sesgo pragmático, privilegiando la reactivación del producto sobre el estricto cumplimiento de la meta inflacionaria.

El viraje hacia fundamentos neoliberales redefinió el papel del banco central: de actor activo en el desarrollo, pasó a ser garante de la estabilidad, reforzando su autonomía y consolidando un régimen de metas de inflación.

https://doi.org/10.22201/fe.18701442e.2025.52.94315

Desafíos para la política monetaria en el contexto del advenimiento de Monedas Digitales de Bancos Centrales (CBDC)

Las funciones asignadas a los bancos centrales han experimentado un proceso evolutivo complejo, desde la emisión primaria de billetes y monedas de curso legal, hacia garante del sistema bancario, gestor de las reservas internacionales, conductor de la política monetaria y prestamista de última instancia. Por otra parte, han debido enfrentar retos y decisiones relevantes en función de la política monetaria imperante, supuestos teóricos, condiciones históricas particulares y progresiva sofisticación financiera. Turrent [2010] sintetiza la aplicación de determinados instrumentos, mecanismos de política y objetivos acorde con varios factores como son: principios doctrinarios vigentes; coyunturas históricas y características estructurales.

La conjunción de factores coyunturales en el siglo XXI tales como innovación tecnológica, descontento generalizado contra las prácticas operativas de bancos y otras entidades financieras a raíz de la crisis subprime, así como, las condiciones de confinamiento impuestos durante la pandemia por Covid-19, propiciaron el surgimiento de innovaciones disruptivas como los criptoactivos y las plataformas basadas en tecnología *blockchain*, inicialmente concebidas para mejorar los procesos de intercambio y la distribución de dinero, reduciendo la dependencia de terceros intermediarios.

Las cadenas de bloque son definidas como libros de contabilidad, públicos, distribuidos, permanentes y que solo permiten añadir información [MIT, 2018]. Por su parte Ganne [2018, p. 28] las describe como registro compartido al que todos los participantes pueden acceder y verificar, pero que ninguna entidad controla de manera centralizada, permitiendo la cooperación entre partes sin confianza previa.

https://doi.org/10.22201/fe.18701442e.2025.52.94315

La implementación práctica se remonta a octubre de 2008, cuando bajo el seudónimo Satoshi Nakamoto se publicó el documento *A peer-to-peer electronic cash system*, junto con un código abierto que habilitó la creación de Bitcoin. El bloque génesis surgió en enero de 2009 y, pocos días después, se anunció la primera transacción pública de esta criptomoneda [BBVA, 2017]. Estas innovaciones constituyeron un catalizador para repensar la arquitectura monetaria global.

Monedas digitales de bancos centrales (CBDC): surgimiento y características

La creciente sustitución del efectivo por medios de pago digitales ha impulsado a los bancos centrales a explorar nuevas formas de dinero soberano. Las denominadas *central bank digital currencies* (CBDC) se conciben como dinero de curso legal emitido en formato digital, respaldado por el banco central, con la finalidad de modernizar la infraestructura de pagos, ampliar la inclusión financiera y responder a la digitalización de las economías [BIS, 2018, p. 5]. A diferencia de criptomonedas descentralizadas, las CBDC operan bajo marcos regulatorios establecidos y constituyen pasivos directos del banco central.

Se distinguen dos variantes: la minorista, diseñada para operaciones cotidianas entre agentes económicos; y la mayorista, enfocada en transacciones interbancarias de gran escala [BIS, 2018]. Estas tipologías no son meramente técnicas; poseen implicaciones sustantivas para la transmisión de la política monetaria, la estabilidad financiera y el rol de los intermediarios tradicionales.

Experiencias internacionales de CBDC

La exploración de CBDC ha dejado de ser un ejercicio teórico para convertirse en proyectos concretos. El rastreador de monedas digitales del *Atlantic Council* pone a disposición un sitio electrónico denominado rastreador de monedas digitales y hasta mayo de 2025 existen algunos países que, mediante programas piloto o

https://doi.org/10.22201/fe.18701442e.2025.52.94315

mecanismos para el largo plazo, sus bancos centrales han emitido monedas digitales, los detalles de estas se explican en el cuadro 2.

Un caso de gran relevancia por ser el pionero es Suecia, su banco central (Sveriges Riksbank) desarrolló el proyecto *e-krona* en respuesta a un extendido descenso en el uso de efectivo por parte de los ciudadanos. Se probó en entornos controlados desde 2020 para determinar su viabilidad técnica y su integración con el sistema bancario.

Cuadro 2. Estatus de CDBC (Datos a mayo de 2025)

CDBC	**Lugar/Fecha/Emisor**	**Fase Actual**
Sand Dollar	Bahamas (2020) Banco Central de Bahamas	Pionero en emisión digital, aunque con baja adopción por problemas de integración al sistema bancario.
Yuan Electrónico	China (2022) Banco Central de China	Prueba piloto masivo con 261 millones de billeteras digitales a finales de 2021, equivalente a 20 % de la población.
Euro Digital	Banco Central Europeo para Zona Euro (2024)	En fase de preparación técnica, con implementación prevista a mediano plazo.
JAM-DEX	Jamaica (2021) Banco Central	Su propósito es mejorar la inclusión financiera, especialmente en zonas rurales
e-Naira	Nigeria (2021) Banco Central	Su uso ha sido limitado, con apenas 1.5 % de las billeteras activas.

Fuente: Elaboración propia con información de IMF [2024b]; BCE [2024]; *Georgieva [2022] y Ree [2023]; Central Banking [2023].*

Al momento de escribir el presente artículo, Banco de México [2021] solo ha manifestado la intención de desarrollar su propia CBDC, el peso digital. No obstante, además de señalar que se encuentra en etapa de análisis en materia jurídica, técnica y operativa, así como sus posibles efectos en la política monetaria, no ha establecido plan de diseño, implementación o fecha definida para su lanzamiento.

https://doi.org/10.22201/fe.18701442e.2025.52.94315

Implicaciones para la política monetaria

Este apartado se escribe bajo la premisa que continuará la confluencia de innovación monetaria y continua disminución del uso de efectivo; emisiones digitales de unidades de valor (tokens) que respalden moneda de curso legal, activos financiero de deuda y capitales; aparición de monedas digitales privadas globales (stablecoins) lo que influirá y presionará a que los bancos centrales se preparen ante un eventual despliegue generalizado de CBDC con características indispensables de seguridad al tiempo que seguirá cumpliendo su rol fundamental de dinero, esto es, intercambio, reserva de valor y unidad de cuenta.

El Banco de Pagos Internacionales [BIS, 2018, p. 9-10] advierte que cualquier decisión sobre el lanzamiento de una CBDC requiere un análisis exhaustivo de sus efectos sobre las tasas de interés, la estructura de intermediación, la estabilidad financiera y la supervisión. Las consecuencias para los tipos de cambio y los precios de otros activos permanecen en gran medida inciertas, por lo que demandan investigación adicional.

Desde el punto de vista operativo, la emisión de CBDC implicaría recalibrar herramientas como las operaciones de mercado abierto y las facilidades de liquidez. Asimismo, los bancos centrales deberán definir si las billeteras digitales se gestionarán de forma directa o a través de intermediarios, decisión que incide en la relación entre la banca central y el resto del sistema financiero.

La dimensión internacional añade otra capa de complejidad. La interoperabilidad entre distintas CBDC podría facilitar pagos y remesas internacionales, reduciendo costos y tiempos. Sin embargo, en situaciones de crisis, los capitales podrían desplazarse rápidamente hacia monedas digitales emitidas por economías más estables, generando riesgos de sustitución monetaria digital y salidas de capital aceleradas.

Estos desafíos reflejan la necesidad de un diseño cuidadoso que mantenga la esencia del dinero —medio de intercambio, reserva de

https://doi.org/10.22201/fe.18701442e.2025.52.94315

valor y unidad de cuenta— mientras se preserva la estabilidad del sistema financiero doméstico. En este sentido, la discusión trasciende el plano técnico y se sitúa en el ámbito de la soberanía monetaria y la arquitectura financiera internacional.

Conclusiones

El análisis histórico institucional del origen de BANXICO y su implementación de la política monetaria permiten confirmar la hipótesis establecida. Ejerció un rol determinante en el crecimiento económico nacional, especialmente durante el desarrollo estabilizador. No obstante, el viraje hacia un enfoque centrado en estabilidad macroeconómica —particularmente, adopción del régimen de metas de inflación y consolidación de la autonomía— ha limitado su capacidad para incidir en el desarrollo económico.

El enfoque histórico en conjunto con el análisis deductivo evidenció que la transformación de la política monetaria en México respondió a cambios estructurales en el modelo económico nacional e internacional. La autonomía otorgada al Banco de México significó un punto de inflexión que permitió fortalecer su credibilidad y consolidar un marco de acción orientado principalmente al control de la inflación. Sin embargo, este mismo cambio redujo su capacidad para actuar como ente activo de financiamiento del desarrollo, al desvincular al Estado de las estrategias de impulso a sectores estratégicos. En este sentido, se logra conformar una visión integral y crítica sobre la evolución de la política monetaria en México, reconociendo sus logros históricos, limitaciones actuales y retos futuros.

Finalmente, se destaca una de las principales contribuciones del presente trabajo, incorporar en la palestra del análisis, un fenómeno emergente: la posible implementación de monedas digitales de bancos centrales (CBDC), particularmente en el caso del Banco de México, revelando que en 2021 la institución manifestó su intención una eventual emisión de una moneda digital (el “peso digital”), pero al 2025, el proceso se encuentra en fase preliminar.

https://doi.org/10.22201/fe.18701442e.2025.52.94315

Referencias

Aguilar, J. [2014]. México 2010-2014: Mala política monetaria en la postcrisis. Revista Economía Informa, No. 114, pp. 3-15. Disponible en: https://www.elsevier.es/es-revista-economia-informa-114-articulo-mexico-2010-2014-mala-politica-monetaria-S0185084914721760

Alesina, A. y Summers, L. [1990]. Central bank independence and macroeconomic performance: some comparative evidence. Journal of Money, Credit and Banking, vol. 25, No. 2, pp. 151-162, mayo. Disponible en: https://ideas.repec.org/a/mcb/jmoncb/v25y1993i2p151-62.html

Attfield, C.; Demery, D. y Dick, N. [1985]. Rational expectations in macroeconomics: an introduction of the theory and evidence. Oxford: Basis Blackwell.

Banco de México [2003]. La conducción de la política monetaria del Banco de México a través del régimen de saldos acumulados. Disponible en: https://www.banxico.org.mx/politica-monetaria/d/%7BF1F505B3-53B7-218A-17B9-EB63E543EFA1%7D.pdf

Banco de México [2009]. Informe anual 2009. Disponible en: http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/anual/%7BE1FEC59E-65CE-BF0B-CF0D-F25651B6EDBC%7D.pdf

Banco de México [1945]. Informe anual 1945. México: Banco de México. Disponible en: https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/informes-anuales/%7B64E95AD0-2D5C-FD77-7661-2E3F3FBA4E5A%7D.pdf

Banco de México [1946]. Informe anual 1946. México: Banco de México. Disponible en: https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/informes-anuales/%7B13BDB2C1-3534-9BAB-9C42-487D6F641307%7D.pdf

Banco de México [2001]. Esquema de objetivos de inflación. Disponible en: https://www.banxico.org.mx/politica-monetaria/d/%7BE0B64CFA-4903-B643-978E-AA348BC3C2CD%7D.pdf

Banco de México [s.f.]. Semblanza histórica. Sección Conociendo Banxico. Disponible en: https://www.banxico.org.mx/conociendo-banxico/semblanza-historica-historia-.html

https://doi.org/10.22201/fe.18701442e.2025.52.94315

Barro, R. [1995]. Inflation and economic growth. Cambridge, MA: NBER, Working Paper No. 5326. DOI: https://doi.org/10.3386/w5326.

Barro, R. [2006]. Monetary policy, inflation, and economic activity. En: Banco de México (ed.). Stability and economic growth. The role of the central bank. México: Banco de México, pp. 105-113.

BBVA [2017, 5 de diciembre]. De Alan Turing al Ciberpunk: la historia de blockchain. Disponible en: https://www.bbva.com/es/historia-origen-blockchain-bitcoin/ [consulta: 24 marzo 2025].

Beaufort, J. [1994]. A framework of monetary stability. Holanda: Kluwer Academic Publishing.

Bernanke, B. y Mishkin, F. [1997]. Inflation targeting: a new framework for monetary policy. Journal of Economic Perspectives, vol. 11, No. 2, pp. 97-116. DOI: https://doi.org/10.1257/jep.11.2.97.

BIS [2018]. Monedas digitales emitidas por bancos centrales. Informe conjunto del CPMI y del Comité de Mercados. Basilea: Banco de Pagos Internacionales. Disponible en: https://www.bis.org/cpmi/publ/d174_es.pdf

Cárdenas, E. [2010]. «La economía en el dilatado siglo XX, 1929-2009». En: Kuntz, S. (coord.). Historia económica general de México. De la Colonia a nuestros días. México: Colegio de México, pp. 503-548.

Carstens, A. y Warner, A. [1999]. Mexico's monetary policy framework under a floating exchange rate regime. Documento de trabajo No. 9905. México: Banco de México. Disponible en: https://www.banxico.org.mx/DIBM/web/documento/visor.html?clave=1999-05&locale=en

Central Banking [2023]. CBDC transactions hit seven trillion yuan, PBoC officials say. Disponible en: https://www.centralbanking.com/central-banks/currency/7962276/cbdc-transactions-hit-seven-trillion-yuan-pboc-official-says

Cukierman, A. [1992]. Central bank strategy, credibility, and independence: theory and evidence. Cambridge, MA: MIT Press.

Del Ángel Mobarak, G. [2010]. La paradoja del desarrollo financiero. En: Kuntz, S. (coord.). Historia económica general de México. De la Colonia a nuestros días. México: Colegio de México, pp. 603-634.

Díaz-Bautista, A.; Prieto, D. y Treviño, L. [2003]. El Banco de México: autonomía y estabilidad monetaria. Revista Economía Informa, No. 319,

https://doi.org/10.22201/fe.18701442e.2025.52.94315

pp. 56-64. México: Facultad de Economía, UNAM. Disponible en: http://www.economia.unam.mx/publicaciones/reseconinforma/pdfs/319/08%20Alejandro%20D%EDaz.pdf

DOF [1993, 20 de agosto]. Decreto por el que se reforman los artículos 28, 73 y 123 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos. Diario Oficial de la Federación, Tomo CDLXXIX, No. 15, pp. 2-3. Disponible en: http://dof.gob.mx/website/nota_to_imagen_fs.php?cod_diario=205650&pagina=1&seccion=0

Fernández Hurtado, E. [1976]. Cincuenta años de banca central. Ensayos conmemorativos 1925-1975. México: Fondo de Cultura Económica.

Galindo, L. M. y Maldonado, J. [2013]. La política monetaria en la macroeconomía neokeynesiana. Economía Mexicana, vol. 23, No. 1, pp. 3-20. DOI: https://doi.org/10.22201/fca.24488110e.2014.23.1.48559.

Ganne, E. [2018]. ¿Pueden las cadenas de bloques revolucionar el comercio internacional? Suiza: Organización Mundial del Comercio.

Georgieva, K. [2022, 9 de febrero]. The future of money: gearing up for central bank digital currency. Fondo Monetario Internacional. Disponible en: https://www.imf.org/en/News/Articles/2022/02/09/sp020922-the-future-of-moneygearing-up-for-central-bank-digital-currency

GAFI [2014]. Monedas virtuales. Definiciones clave y riesgos potenciales de LA/FT. Disponible en: www.sib.gob.do/pdf/GAFI_PARA_MONEDA_VIRTUAL.pdf

Lewis, A. [1958]. Teoría del desarrollo económico. México: Fondo de Cultura Económica.

Loría, E. [2020]. Autonomía del Banco de México y estabilidad macroeconómica, 1994-2019. Investigación Económica, vol. 79, No. 312, pp. 34-62. DOI: https://doi.org/10.22201/fe.01851667p.2020.312.75371.

Mishkin, F. S. [2000]. De metas monetarias a metas de inflación: lecciones de los países industrializados. Documento de trabajo. México: Banco de México. Disponible en: https://www.paginaspersonales.unam.mx/files/165/metas_mishkin.pdf

MIT [2018]. Blockchain: ¿Qué es y cómo funciona una cadena de bloques? MIT Technology Review, 27 de abril, EUA.

https://doi.org/10.22201/fe.18701442e.2025.52.94315

Oñate, A. [2000]. La batalla por el Banco Central. Las negociaciones de México con los banqueros internacionales, 1920-1925. Historia Mexicana, vol. XLIX, No. 4, pp. 631-672. México: El Colegio de México. Disponible en: http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=60049403

Pagaza, P. [2021]. Blancos de inflación en México y sus resultados (2001-2019). El Semestre de las Especializaciones, vol. 3, No. 1, pp. 177-210. Disponible en: https://www.depfe.unam.mx/especializaciones/revista/3-1-2021/05_EMF_Pagaza-Moreno_2021.pdf

Rivera, A. B. [2014]. La política monetaria en México de 1980 a 2010. Tesis de maestría. COLEF. Disponible en: https://posgrado.colef.mx/wp-content/uploads/2014/03/TESIS-Rivera-Franco-Ana-Belia-MEA.pdf

Turrent, E. [2009]. Historia del Banco de México: Tomo IV. El Banco Heterodoxo (1946-1970). México: Banco de México. Disponible en: https://www.banxico.org.mx/elib/hbm/4/hbmIV.pdf

Vázquez, N. y Díaz, M. [2019]. Historia de la banca extranjera en México. Narración de la larga lucha por el poder económico y financiero. México: IAFI.

Recibido 26 de julio 2025 Aceptado 08 de agosto 2025

https://doi.org/10.22201/fe.18701442e.2025.52.94315